

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Firmanullah & Darsono (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset dan risiko bisnis. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 556 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan menggunakan *purposive sampling* serta teknik analisis data yang digunakan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Firmanullah & Darsono (2017) menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan aset dan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu penggunaan menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis yang menjelaskan pengaruh terhadap struktur modal.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah pada perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2011-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.
2. **Damayanti & Dana (2017)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013 – 2015. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan analisis linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Dana (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur

modal, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.
2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2013-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.

3. Ambrosius (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset, arus kas bebas dan peluang pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur aset, peluang pertumbuhan, arus kas bebas, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 - 2015. Teknik analisis data yang

digunakan menggunakan metode *purposive sampling* dan analisis linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ambrosius (2017) menyatakan bahwa struktur aset dan peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal, arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.
2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2013-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.

4. Hamidah dkk (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, *leverage* dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas,

pertumbuhan penjualan, *lverage* dan struktur aset. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 41 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011 - 2014. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan analisis data panel (data tidak seimbang). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan penjualan, *lverage* dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen profitabilitas dan struktur aset.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.
2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2011-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.
3. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan analisis data panel (data tidak seimbang), sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

5. Nadzirah dkk (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh temuan eksplanatif yang teruji tentang adanya pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 57 perusahaan *property and real estate*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian yang dilakukan Nadzirah, dkk (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan perusahaan *property and real estate*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.
2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2012-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.
3. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan analisis jalur (*path analysis*), sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

6. Karacaer *et al* (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor penentu struktur modal di industri manufaktur Turki menggunakan metodologi data panel. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Firm Size*, Profitabilitas, Pertumbuhan total aset, volatilitas laba, struktur aset, pajak non-utang dan Likuiditas. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 131 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Istanbul periode 2005-2014. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan analisis data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Karacaer *et al* (2016) menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pajak non-utang berpengaruh positif terhadap struktur modal, struktur aset, volatilitas laba dan pertumbuhan total aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.

2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2005-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.
3. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan analisis data panel, sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

7. Gamaliel & Sudjarni (2015)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi di BEI periode 2008-2012. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 10 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan analisis linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gamaliel dan Sudjarni (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur aset.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan perusahaan transportasi, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.
2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2008-2012, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.

8. Acaravci (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti factor penentu struktur modalan di Turki dengan menggunakan metode data panel. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aset dan pajak non-utang. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 79 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Istanbul periode 1993-2010. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan analisis data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Acaravci (2015) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan pajak non-utang tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Istanbul.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aset.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.
2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 1993-2010, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.
3. Teknik analisis data yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah menggunakan analisis data panel, sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

9. Kariuki & Kamau (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki faktor yang mempengaruhi struktur modal di perusahaan swasta Kenya. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah peluang pertumbuhan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aset. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 36 perusahaan *food and beverages* di Kenya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan menggunakan *random sampling technique*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kariuki dan Kamau (2014) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur aset.
2. Kesamaan populasi penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang adalah menggunakan perusahaan *food and beverage*.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2013, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.

10. Pattweekongka & Napompech (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki factor-faktor yang menentukan struktur modal bisnis penginapan di Thailand. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, profitabilitas, struktur aset dan *tax-shield*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 140 hotel di Thailand periode 2006-2010. Teknik analisis data yang digunakan menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pattweekongka dan Napompech (2014) menyatakan bahwa risiko bisnis dan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan dan *tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan dalam penelitian ini :

1. Kesamaan variabel oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas dan struktur aset.
2. Kesamaan teknik analisis data yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan dalam penelitian ini :

1. Populasi penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah hotel di thailand, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan *food and beverage*.
2. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah 2006-2010, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode dari tahun 2013-2017.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN

No	Nama Peneliti	Thn	Variabel Independen (x)			
			PROF	RISK	S.ASET	SIZE
1	Firmanullah & Darsono	2017	TB	B	TB	-
2	Damayanti & Dana	2017	TB	TB	-	B
3	Ambrosius	2017	TB	-	B	TB
4	Hamidah dkk	2016	B	-	TB	-
5	Nadzirah dkk	2016	B	-	-	B
6	Karacaer <i>et al</i>	2016	B	-	TB	B
7	Gamaliel & Sudjarni	2015	B	-	B	B
8	Acaravci	2015	B	-	B	B
9	Kariuki & Kamau	2014	TB	-	TB	B
10	Pattweekongka & Napompech	2014	B	B	B	TB

Sumber : Data diolah

Keterangan :

S = Berpengaruh

TS = Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Bab ini akan diuraikan teori-teori yang mendasari penelitian, dimana akan dijelaskan secara sistematis mulai dari teori-teori yang bersifat umum menuju teori yang bersifat khusus sehingga dapat menentukan kerangka pikir penelitian serta hipotesis penelitian.

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Teori pecking order (*pecking order theory*) merupakan salah satu dari sekian teori yang berkaitan dengan struktur modal perusahaan. Teori pecking order ditemukan oleh Donaldson pada tahun 1984 yang kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan dari sumber internal guna membayar deviden dan mendanai investasi, bila kebutuhan dana kurang mencukupi maka dipergunakan dana dari sumber eksternal.

Menurut Fahmi (2015:194), *pecking order theory* layak untuk diterapkan, yakni:

1. Kondisi ekonomi berada dalam keadaan yang cenderung tidak begitu menguntungkan atau instabilitas. Sehingga diperkirakan jika meminjam uang ke perbankan maka kemampuan mengembalikan angsuran secara tepat waktu sulit dicapai, maka lebih aman dengan menjual aset perusahaan.
2. Aset perusahaan berada dalam keadaan yang cukup untuk dijual dan penjualan itu tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara jangka pendek.

3. Perusahaan menjual dan menerbitkan right issue berdasarkan besarnya kebutuhan saja. Dengan menjual right issue dan menjual aset lain sesuai besarannya kebutuhan maka memungkinkan bagi perusahaan untuk mampu tetap mengendalikan perusahaan tanpa terbebani oleh tanggung jawab dari pihak eksternal.

4. Perusahaan boleh menjual obligasi dan saham, dalam artian obligasi dan saham dalam jumlah nominal yang realistis dan layak secara ukuran keuangan.

Menurut Mulyawan (2015:250). Ada empat asumsi dan teori ini, yaitu sebagai berikut:

1. Manajer akan berusaha menjaga tingkat pembayaran dividen yang konstan, dan tidak menaikkan atau menurunkan dividen sebagai bentuk respon akan fluktuasi laba sekarang yang bersifat sementara.
2. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (laba ditahan dan penyusutan) dibandingkan pendanaan eksternal seperti hutang dan saham.
3. Jika harus memperoleh pendanaan eksternal, perusahaan akan memilih dari pendanaan saham yang paling aman terlebih dahulu.
4. Jika harus menggunakan pendanaan eksternal yang lebih banyak, perusahaan akan memilih dengan memakai utang yang aman, kemudian dengan utang yang berisiko, *convertible securities*, *preferred stock*, dan terakhir adalah saham umum.

Sudana (2011:154-155) menyatakan dalam teori pecking order memberikan dua aturan bagi dunia praktik, yaitu:

1. Menggunakan pendanaan internal

Manajer tidak dapat menggunakan pengetahuan khusus tentang perusahaan untuk menentukan jika utang yang kurang berisiko mengalami *mispriced* (terjadi perbedaan harga pasar dengan harga teoritis) karena harga utang ditentukan semata-mata oleh suku bunga pasar. Pada kenyataannya, utang perusahaan dapat mengalami gagal bayar. Demikian, manajer cenderung menerbitkan saham jika sahamnya overvalued, dan manajer cenderung menerbitkan utang jika surat utangnya juga overvalued.

2. Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil

Ditinjau dari sudut pandang investor, utang perusahaan masih menerima pandangan yang tetap. Dengan demikian teori pecking order secara tidak langsung menyatakan bahwa jika sumber dana dari luar perusahaan diperlukan, perusahaan pertama-tama harus menerbitkan utang sebelum menerbitkan saham. Hanya ketika kapasitas perusahaan untuk menggunakan utang sudah mencapai maksimal baru kemudian perusahaan mempertimbangkan penerbitan saham. Dengan demikian, aturan kedua dari teori pecking order adalah perusahaan menerbitkan surat utang yang aman.

Teori ini menjelaskan sumber pendanaan yang digunakan perusahaan. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa :

1. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan (*internal financing*). Apabila

pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling “aman” terlebih dahulu.

2. *Pecking order theory*, yang menyatakan jika perusahaan mempunyai dana internal yang berlimpah maka perusahaan lebih suka menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk dijadikan sebagai sumber pendanaan investasi.
3. *Pecking order theory*, perusahaan cenderung lebih menyukai menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan yang berupa laba ditahan untuk membiayai pengeluaran modalnya.
4. *Pecking order theory*, perusahaan akan menggunakan dana tambahan dari luar untuk keperluan investasinya ketika dana internal tidak mencukupi. Struktur aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai aset tetap yang berlimpah, aset tetap yang berlimpah ini dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk memperoleh utang.
5. *Pecking order theory*, perusahaan akan menggunakan dana tambahan dari luar untuk keperluan investasinya ketika dana internal tidak mencukupi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan dana tambahan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan kesimpulan diatas, *pecking order theory* menyatakan perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan (*internal financing*) untuk dijadikan sebagai sumber pendanaan investasi. Dana dari internal tersebut berasal dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan tersebut. Perusahaan akan menggunakan dana tambahan dari luar untuk

keperluan investasinya ketika dana internal tidak mencukupi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan dana tambahan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Aset tetap yang berlimpah dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai jaminan untuk memperoleh utang.

Hubungan *pecking order theory* dengan penelitian menyatakan bahwa perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan pendanaan. Perusahaan yang lebih memprioritaskan penggunaan struktur modal dari dana internal akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar (asing) dan dapat meminimalisir terjadinya risiko keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang tidak menerapkan teori ini cenderung memilih keputusan pendanaan yang salah dan menimbulkan risiko, terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan dana dari luar yang mengakibatkan perusahaan mengalami penurunan profitabilitas dan beban bunga yang harus ditanggung semakin besar. Teori ini sangat membantu manajer perusahaan untuk menciptakan struktur modal yang optimal.

2.2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara liabilitas dan ekuitas sehingga digambarkan dengan membandingkan liabilitas jangka panjang (*long-term liabilities*) perusahaan dengan jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan (Hanafi, 2016:297). Sartono (2012:225) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah liabilitas jangka pendek yang bersifat permanen, liabilitas jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan dapat mempengaruhi pemilihan

kebijakan akuntansi. misalnya, perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi lebih mungkin dibatasi oleh perjanjian utang. perjanjian utang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat membayar dividen jika laba ditahan turun di bawah tingkat tertentu. akibatnya perusahaan seperti itu lebih cenderung memilih kebijakan akuntansi yang akan meningkatkan laba bersih (Kieso *et al*, 2014:146).

Menurut Kieso *et al* (2014:772) struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yakni :

1. Modal Sendiri (*Shareholder's Equity*)

Modal sendiri adalah investasi yang dilakukan pemilik perusahaan. Di dalam neraca dituliskan dalam angka nilai kekayaan bersih (*networth*), yaitu aset dikurang kewajiban-kewajiban lain dan angka kerugian. Modal sendiri berasal dari sumber intern dan sumber ekstern. Sumber intern berasal dari dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber ekstern berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

a. Modal Saham

Saham adalah jenis modal yang hanya terdapat dalam perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang diperoleh dengan cara menerbitkan dan menempatkan saham – saham tersebut kepada pihak tertentu atau kepada masyarakat umum. Tingkat kepemilikan pemegang saham terhadap perusahaan tergantung seberapa besar bagian saham yang dikuasainya, dimana modal saham menurut Kieso *et al* (2014:772) terdiri dari:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham mayoritas yang diterbitkan emiten kepada sebagian besar investor. Dividen akan dibagikan kepada pemegang saham biasa ketika perusahaan mendapatkan laba dan berkeinginan membagi kepada pemegang saham biasa.

2. Saham Preferen (*Prefferend Stock*)

Saham preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang dividennya dibayarkan terlebih dahulu sebelum membayar dividen saham biasa. Selain itu pemilik saham preferen juga memiliki hak untuk mendapatkan dana dari hasil likuidasi perusahaan terlebih dahulu dibandingkan pemilik saham biasa.

3. Agio Saham (*Premium Share*)

Agio Saham adalah kekayaan bersih perusahaan yang diperoleh dari penilaian atau penjualan saham di atas nilai nominalnya. Nilai agio saham diambil dari selisih harga jual dan harga beli suatu saham. Singkatnya, agio saham adalah selisih lebih setoran pemegang saham di atas nilai nominalnya.

b. Laba Ditahan

Menurut Kieso *et al* (2014:792) Laba ditahan merupakan laba bersih yang ditahan atau tidak dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba ditahan ini akan diakumulasi dan dilaporkan pada ekuitas pemilik dalam neraca keuangan, dengan tujuan untuk melakukan reinvestasi dalam bisnis perusahaan atau untuk membayar kewajiban yang harus dibayarkan.

2. Modal Asing/ Hutang

Pengertian Modal Asing menurut Riyanto (2011:144) adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja didalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing atau liabilitas dibagi menjadi tiga golongan, diantaranya :

a. Liabilitas Jangka Pendek (*Short-term Liabilities*)

Liabilitas Jangka Pendek adalah kewajiban yang likuidasinya diperkirakan secara layak memerlukan penggunaan sumber daya yang diklasifikasikan sebagai aset lancar atau penciptaan kewajiban lancar lainnya (Kieso *et al*, 2014:655).

b. Liabilitas Jangka Menengah (*Intermediate-term Liabilities*)

Liabilitas Jangka Menengah merupakan utang yang jangka waktunya lebih dari satu tahun atau kurang dari sepuluh tahun. Bentuk-bentuk utama dari liabilitas jangka menengah adalah :

1. *Term Loan*

Term Loan merupakan utang usaha dengan umur lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun.

2. *Leasing*

Leasing merupakan suatu alat atau cara untuk mendapatkan *service* dari suatu aset tetap yang pada dasarnya adalah sama seperti halnya kalau kita menjual obligasi untuk mendapatkan servis dan hak milik atas aset tersebut, bedanya pada leasing tidak disertai hak milik.

c. Liabilitas Jangka Panjang (*Long-term Liabilities*)

Liabilitas Jangka Panjang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang sangat mungkin di masa depan akibat kewajiban sekarang yang tidak dibayarkan dalam satu tahun atau siklus operasi perusahaan (Kieso *et al*, 2014:655). Bentuk-bentuk dari liabilitas jangka panjang meliputi :

1. Pinjaman Obligasi

Pinjaman Obligasi adalah pinjaman uang jangka panjang yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada khalayak publik. Didalam lembar obligasi terdapat kupon yang menunjukkan presentase bunga yang harus dibayarkan oleh pihak penerbit obligasi kepada pihak yang membeli dan memegang obligasi. Di dalam melakukan kebijakan hutang, perusahaan selalu meninjau setiap fungsi dana hutang yang akan diperoleh apakah hutang tersebut dapat memberikan kesejahteraan bagi perusahaan terutama pemegang saham karena setiap hutang pasti terdapat bunga yang merupakan suatu tambahan kewajiban bayar yang dilaksanakan oleh pihak yang memperoleh utang. Jenis-jenis obligasi menurut Kieso *et al* (2014:655) :

- a. Obligasi berjaminan dan tanpa pinjaman (*obligasi debenture*).
- b. Obligasi berjangka obligasi berseri dan obligasi yang dapat di tebus.
- c. Obligasi konvertibel, obligasi didukung komoditas dan dengan diskonto yang besar.
- d. Obligasi terdaftar dan obligasi atas unjuk (kupon).
- e. Obligasi laba dan obligasi pendapatan.

2. Pinjaman Hipotik

Pinjaman Hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana kreditur diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak guna saat pihak debitur tidak dapat memenuhi kewajibannya maka barang itu dapat dijual dan dapat digunakan untuk menutupi utang perusahaan.

Struktur modal dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca perusahaan yang terdiri atas liabilitas jangka pendek, liabilitas jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal memperimbangkan atau membandingkan antara jumlah liabilitas dengan jumlah ekuitas. Proksi struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Fahmi (2015:187) merumuskan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Debt to equity ratio (DER) mencerminkan seberapa jauh kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin besar angka DER suatu perusahaan, akan lebih besar risikonya sehingga manajemen dituntut untuk kerja keras menjaga arus kas perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan dari sumber internal untuk memenuhi kebutuhan dananya daripada menggunakan sumber eksternal untuk meminimalisir terjadinya risiko perusahaan dimasa depan.

2.2.3 Profitabilitas

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu (Hanafi, 2016:81). Rasio profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan, dan tujuan utama dari perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang tinggi. Dimana perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi ternyata menggunakan utang yang relatif sedikit.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai kebutuhan pendanaannya melalui dana internal, karena perusahaan mempunyai laba ditahan yang tinggi untuk mendanai perusahaan. Profitabilitas sangat berperan penting didalam perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan di periode jangka panjang. Hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang.

Perhitungan rasio profitabilitas memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak di perusahaan. Menurut Kasmir (2013:197) tujuan menggunakan rasio profitabilitas adalah untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Sementara itu, manfaat yang diperoleh dengan menggunakan rasio profitabilitas adalah untuk mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh

perusahaan dalam satu periode serta dapat mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.

Menurut Suwardjono (2014:464) Laba merupakan kenaikan aset dalam suatu periode akibat kegiatan-kegiatan produktif yang dapat dibagi atau didistribusikan kepada kreditor, pemerintah, pemegang saham tanpa mempengaruhi keutuhan ekuitas pemegang saham semula. Sedangkan, Harahap (2011:309) menyatakan bahwa laba merupakan perbedaan antara *revenue* yang direalisasikan yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dan dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Laba terdiri dari dua jenis, yakni laba kotor (*gross profit*) dan laba bersih (*net profit*) (Kasmir, 2013:303).

Kasmir (2013:303) menyatakan bahwa ada 2 jenis laba yaitu:

1. Laba Kotor (*gross Profit*)

Laba Kotor (*gross profit*) adalah laba yang diperoleh sebelum dikurangi biaya-biaya yang menjadi beban perusahaan. Atau dengan kata lain, laba keseluruhan yang pertama sekali perusahaan peroleh.

2. Laba Bersih (*Net Profit*)

Laba bersih (*Net Profit*) merupakan laba yang telah dikurangi biaya-biaya yang merupakan beban perusahaan dalam suatu periode tertentu termasuk pajak.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROA (*Return On total Aset*). ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi ROA, semakin kecil proporsi hutang perusahaan.

Semakin tinggi ROA berarti semakin cepat perusahaan meraih laba. Kasmir (2013:201) menyatakan bahwa ROA dapat dihitung menggunakan formula:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.4 Risiko bisnis

Risiko selalu dikaitkan dengan adanya ketidakpastian pada masa yang akan datang. Definisi risiko secara lebih spesifik, dapat diartikan sebagai adanya konsekuensi yang muncul sebagai dampak adanya ketidakpastian, sehingga memunculkan dampak yang merugikan bagi pelaku usaha. Tingkat risiko bisnis pada perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Fahmi, 2015:449).

Berdasarkan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menghindari berutang apabila dana internal dirasa cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya untuk menghindari kebangkrutan. Kondisi seperti ini menunjukkan perusahaan dengan risiko rendah berusaha menghindari utang dan dapat dipastikan perusahaan dengan risiko tinggi jauh lebih berhati-hati dalam menggunakan utang, mungkin perusahaan bisa menjual asetnya untuk memperoleh dana tambahan.

Sudana (2013:22) menyatakan bahwa risiko bisnis tergantung oleh beberapa faktor, diantaranya:

a. Variabilitas permintaan

Semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risikonya.

b. Variabilitas harga jual

Perusahaan yang produk-produknya dijual di pasar yang sangat tidak stabil terkena risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sama yang harga produknya lebih stabil.

c. Variabilitas biaya input

Perusahaan dimana biaya pemasukannya tidak pasti, memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang memiliki biaya pemasukan pasti.

d. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan pada biaya input.

Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada yang lain untuk menaikkan harga output mereka ketika biaya input naik. Semakin besar kemampuan melakukan penyesuaian harga output untuk mencerminkan kondisi biaya, semakin rendah tingkat risikonya.

e. Kemampuan untuk mengembangkan produk baru yang sesuai dengan perkembangan teknologi secara efektif.

Perusahaan-perusahaan dibidang industry yang menggunakan teknologi tinggi tergantung pada kondisi trend barang baru yang konstan. Semakin cepat produk yang kadaluarsa, semakin tinggi risiko bisnis perusahaan.

f. Pentingnya biaya yang tetap

Jika semakin tinggi presentasi biaya tetap dalam perusahaan, sedangkan permintaan menurun maka perusahaan mengalami kenaikan *business risk*.

Risiko bisnis dapat diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL). DOL digunakan sebagai factor penentu kebijakan struktur modal perusahaan. Semakin besar DOL perusahaan, menunjukkan besarnya risiko yang dimiliki perusahaan yang mengakibatkan penurunan laba perusahaan. Risiko bisnis dapat dihitung dengan menggunakan formula (Sudana, 2013:160) :

$$DOL = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

2.2.5 Struktur Aset

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap (Riyanto, 2011:22). Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang cenderung akan menggunakan liabilitas jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan, modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed assets*). Dengan itu perusahaan akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap apabila dana internal perusahaan sudah tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi akan lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan dengan tingkat struktur aset yang rendah.

Struktur aset dibagi menjadi dua aset, yakni aset lancar dan aset tetap.

1. Aset Lancar

Aset lancar adalah harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat. Komponen dari aset lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan aset lancar lainnya (Kasmir, 2013:134). Menurut Kieso (2014:148) aset lancar adalah jenis aset yang mempunyai manfaat dalam kurun waktu yang relatif singkat yakni kurang lebih satu tahun berjalan, yang kemudian dapat diubah menjadi uang tunai atau kas.

Menurut Sudana (2013:25) Jenis-jenis aset lancar terbagi menjadi sepuluh, diantaranya:

- a. Kas, yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- b. Investasi jangka pendek (*temporary investment*), yaitu Investasi yang ditujukan dijual kembali dalam jangka waktu yang pendek untuk mendapatkan gain atau keuntungan. Berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industry dan surat-surat hutang, dan saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali.
- c. Piutang dagang (*account receivable*), yaitu tagihan kepada seseorang atau badan usaha lain yang muncul karena adanya penjualan secara kredit dan jangka waktu pelunasannya kurang dari satu tahun. Meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjual barang dagangan atau jasa secara kredit.

- d. Persediaan barang (*inventory*), yaitu Persediaan adalah aset lancar yang tersimpan, baik untuk dijual kembali (misal persediaan barang dagang) maupun barang yang akan digunakan oleh perusahaan (misal bahan baku).
- e. Biaya yang dibayar dimuka, yaitu aset yang diperoleh karena adanya pembayaran yang dilakukan terlebih tetapi aset tersebut belum dimanfaatkan.
- f. Wesel tagih (*notes receivable*), yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu perjanjian.
- g. Perlengkapan, yakni merupakan aset lancar perusahaan yang berfungsi untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan.
- h. Penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima sehingga merupakan tagihan.
- i. Cadangan Kerugian Piutang, yaitu kas cadangan perusahaan yang dibuat untuk mengantisipasi jika ada piutang yang tidak bisa ditagih.
- j. Kas Kecil, yaitu aset lancar perusahaan yang memang disediakan secara khusus untuk membayar keperluan yang relatif kecil.

2. Aset Tetap

Pengertian aset tetap menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor. 16 Tahun 2018 adalah aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dengan dibangun lebih dahulu, yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun. Menurut

Syamsudin (2011:409) aset tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aset tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industri aset tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Jumlah aset tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan. Sama halnya dengan investasi dalam aset lancar, investasi dalam aset tetap juga pada akhirnya mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan.

Struktur aset atau dikenal dengan *tangible assets* merupakan rasio antara aset tetap perusahaan dengan total aset. Total aset dapat diketahui dengan menjumlahkan rekening aset tetap berwujud dikurangkan dengan akumulasi penyusutan aset tetap. Berikut perhitungan struktur aset menurut Riyanto (2011:22):

$$FATA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Tangibility Asset menunjukkan bahwa semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan hutang maksudnya investor akan lebih mempercayai jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aset tetap yang tersedia dapat digunakan untuk melunasi hutang yang dimiliki perusahaan.

2.2.6 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan (Riyanto, 2011:305). Total penjualan dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan.

Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba.

Ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Riyanto 2011:289).

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 ukuran perusahaan dibagi kedalam empat kategori, yakni usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Berikut pengertian dari masing-masing kategori :

1. Usaha Mikro

Usaha Mikro diartikan sebagai usaha produktif milik perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana yang telah diatur didalam undang- undang.

2. Usaha Kecil

Usaha Kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan perorangan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah ataupun besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana yang diatur dalam undang- undang.

3. Usaha Menengah

Usaha menengah diartikan sebagai usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau bukan merupakan anak perusahaan yang dimiliki, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar dengan jumlah kekayaan bersih sebagaimana diatur dalam undang – undang.

4. Usaha Besar

Usaha besar yaitu usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding dengan perusahaan berukuran kecil. Kelebihan yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan terakhir, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Riyanto, 2011:299).

Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat resiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengambilan yang memadai bagi investor.

Perusahaan yang memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 1.000.000.000 (satu milyar rupiah) digolongkan kelompok usaha kecil. Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar. Maka, perusahaan kecil akan cenderung menyukai liabilitas jangka pendek daripada liabilitas jangka panjang karena biayanya lebih rendah.

Perusahaan yang memiliki hasil penjualan tahunan diatas satu milyar rupiah dapat dikelompokkan kedalam industry menengah dan besar. Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut, berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula (Jogiyanto, 2013:282). Sehingga secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Penjualan}$$

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Profitabilitas sebagai ukuran penghasil laba, akan membagikan labanya terlebih dahulu kepada pemegang saham yang sisanya akan diwujudkan sebagai laba ditahan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung akan menggunakannya sebagai modal untuk perusahaan sehingga dapat mengurangi permodalan dari dana eksternal.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang yang relatif rendah. Perusahaan

dengan tingkat keuntungan yang lebih besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar pula sehingga perusahaan cenderung menggunakan dana *internal* untuk keperluan operasi perusahaannya. Perusahaan akan menggunakan dana tambahan dari luar untuk keperluan investasinya ketika dana internal tidak mencukupi. Hal ini sejalan dengan penelitian Nadzirah dkk (2016), Hamidah dkk (2016), Acaravci (2015), Karacaer *et al* (2016), Gamaliel & Sudjarni (2015), Pattweekongka & Napompech (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.2 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Risiko selalu dikaitkan dengan adanya ketidakpastian pada masa yang akan datang. Definisi risiko secara lebih spesifik, dapat diartikan sebagai adanya konsekuensi yang muncul sebagai dampak adanya ketidakpastian, sehingga memunculkan dampak yang merugikan bagi pelaku usaha. Tingkat risiko bisnis pada perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan cenderung akan menghindari berutang apabila dana internal dirasa cukup untuk mendanai kegiatan operasionalnya untuk menghindari kebangkrutan. Kondisi seperti ini menunjukkan perusahaan dengan risiko rendah berusaha menghindari utang dan dapat dipastikan perusahaan dengan risiko tinggi jauh lebih berhati-hati dalam menggunakan utang, mungkin perusahaan bisa menjual asetnya untuk memperoleh dana tambahan. Hal ini didukung oleh penelitian Firmanullah & Darsono (2017), Pattweekongka &

Napompech (2014) yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.3 Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Struktur aset menunjukkan perimbangan atau perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Perusahaan yang struktur asetnya memiliki perbandingan aset tetap jangka panjang cenderung akan menggunakan liabilitas jangka panjang lebih banyak karena aset tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Riyanto, 2011:22).

Pecking Order Theory menyatakan sebagian besar perusahaan modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed assets*) akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri. Sedangkan modal asing sifatnya sebagai pelengkap apabila dana internal perusahaan sudah tidak dapat mencukupi kebutuhan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Acaravci (2015), Ambrosius (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015), Pattweekongka & Napompech (2014) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

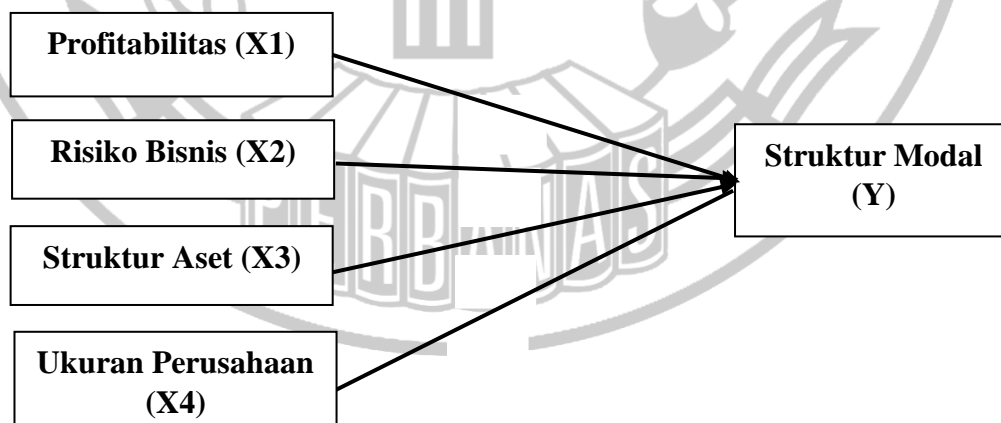
Ukuran perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh gambaran besar atau kecilnya perusahaan guna mengambil keputusan investasi. Perusahaan yang ukurannya relatif besar akan

cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Pecking Order Theory menyatakan bahwa setiap perusahaan baik perusahaan besar ataupun kecil pasti akan menggunakan sumber dana yang lebih aman terlebih dahulu (pendanaan secara internal) dari pada menggunakan sumber dana dari luar. Hal ini mengakibatkan proporsi utang yang dimiliki perusahaan besar menjadi semakin kecil dalam struktur modalnya. Hal ini didukung oleh penelitian Acaravci (2015), Nadzirah dkk (2016), Karacaer *et al* (2016), Damayanti & Dana (2017), Gamaliel & Sudjarni (2015), Kariuki & Kamau (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori yang telah dijabarkan, dan tinjauan penelitian terdahulu maka digambarkan kerangka pemikiran, sebagai berikut :



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran diatas menggambarkan suatu variabel dependen yang dipengaruhi oleh beberapa variabel independent. Kerangka pemikiran diatas menunjukkan struktur modal sebagai variabel dependen (Y). Sedangkan profitabilitas (X1), risiko bisnis (X2), struktur aset (X3) dan ukuran perusahaan (X4) sebagai variabel independen.

Profitabilitas adalah perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Jika profitabilitas semakin tinggi maka utangnya semakin rendah. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Risiko selalu dikaitkan dengan dengan adanya ketidakpastian pada masa yang akan datang. Definisi risiko secara lebih spesifik, dapat diartikan sebagai adanya konsekuensi yang muncul sebagai dampak adanya ketidakpastian, sehingga memunculkan dampak yang merugikan bagi pelaku usaha. Jika perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi maka tingkat kepercayaan kreditur rendah/perusahaan akan kesulitan mendapatkan pendanaan. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal.

Struktur aset merupakan perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aset. Jika perusahaan memiliki aset yang besar maka akan memudahkan perusahaan mendapatkan pendanaan karena aset yang dimiliki dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pendanaan. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, di antaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan salah satunya pada total penjualannya. Jika semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula peluang untuk mendapatkan modal dari investor. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

2.5 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan penjabaran sebelumnya telah dijelaskan hubungan antara masing-masing variabel independent dengan variabel dependen, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage*.
- H₂ : Risiko Bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage*.
- H₃ : Struktur Aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage*.
- H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan *food and beverage*.